经 济 学 研 究

中国经济有没有可能再创造一个奇迹?

刘　俏

(北京大学 光华管理学院, 北京 100871)

摘　要: 中国经济的本质问题是:在经过经济高速增长、工业化进程几乎已经结束时,如何继续保持全要素生产率的增速。对全要素生产率未来增速的判断,很大程度上决定了我们对中、长期中国经济的判断。历史上还没有任何国家在完成了工业化进程之后还能保持 3%左右的全要素生产率年均增速,中国有没有可能再创造一个奇迹? 中国经济保持全要素生产率增速的关键在于有效释放四大经济增长新动能:“再工业化”(产业的数字化转型)、“新基建”(实现“再工业化”所需的基础设施投资)、大国工业以及更彻底的改革开放带来的资源配置效率的提升。

关键词: 全要素生产率增速;再工业化;新基建;大国工业;改革开放

中图分类号: F 12　　**文献标识码:** A　　**文章编号:** 1000-5919(2020)02-0099-06

如何理性地讨论中国经济? 大家在讨论中国经济的时候,比较容易二元对立,要么乐观,要么悲观,容易形成情绪化的判断。我理解造成这种二元对立的原因在于,人们对于中国经济未来发展最重要的、第一性问题是什么,在认知和理解上还有很多偏差。如果我们理性地讨论中国经济,我们应该更多关心到底什么是中国经济目前面临的最大的结构性挑战。很多时候,提出正确的问题其实更重要。中国经济目前面临的最大的结构性挑战是在工业化进程几近结束之际,我们未来能否继续保持较高的全要素生产率(total factor productivit,简称 TFP)的增速?

中国经济高速增长可以用现代增长理论解释

“没有什么比正确地回答了错误的问题更危险的!”我引用德鲁克的这句话是想表达,我们需要正确认识我们现在面临的第一性问题。为此,我们需要对过去四十多年的中国经济发展形成一个理性判断。过去四十多年的时间,中国经济经历了一个高速增长的阶段,年均 GDP 增速达到 9. 4%左右。这背后的很多原因,主流经济学家过去几十年做了仔细的研究和梳理,基本上有一个共识:中国经济发展历程其实并不特殊,完全可以按照现代增长理论来解释。根据美国经济学家罗伯特·索洛(Robert Solow)提出的“索洛模型”,一个国家的经济增长最终可以归因于要素(主要包括资本和劳动力)增长和全要素生产率的增长。按照这个理论,我们可以比较合理地解释了我们过去四十多年做对了什么,同时也能对我们未来真正面临的第一性的结构性挑战做出判断。

中国过去四十多年高速增长一方面可以由要素(劳动力和资本)投入的增长来解释。要素投入方面,我们经常提到“人口红利”,过去四十多年,大量的劳动力源源不断地投入到工业化过程中,对中国经济增长起到很大的推动作用;在资本方面,中国也有一个重要的制度创新。在过去很长一段时间里,通过基建、房地产、土地等投资,形成了大量固定资产,再以这些资产为抵押品形成银行信贷,极大地推进了我国社会信用扩张,加速了中国经济“货币化”和“资本化”程度,为中国经济提供了非常稀缺的资

收稿日期: 2020-01-12
作者简介: 刘俏,男,四川绵阳人,北京大学光华管理学院教授。
基金项目: 国家杰出青年科学基金(项目编号:71325004)。

本要素。例如,2000 年至 2018 年,中国广义货币供给 M2 的年增速比 GDP 高出 6.1%。按道理,我们的通货膨胀应该很严重,物价上涨会比较厉害,但事实上这并没有发生。主要原因就在于经济的货币化和资本化——土地、房地产和基建等吸收并形成了大量的资本,同时带动了上、下游产业的发展,极大地推动了中国的工业化进程。这是中国发展模式里很重要的一个元素。

中国发展模式中的这一特点也反映在中国经济微观基础(企业)的变迁上。以银行信贷驱动的高投资迅速改变了中国经济的微观基础。改革开放四十多年,我们现代意义上的企业逐渐“从无到有”“从小到大”,实现了中国企业在规模上的崛起。2019 年是一个具有标志意义的年份,《财富》杂志 7 月份公布的全球销售收入最高的 500 家企业中,即《财富》全球 500 强中,中国大陆、香港和台湾地区共有 129 家企业入榜,数量超过了美国的 121 家。这是中国入榜企业数量第一次超过美国,这背后反映了中国企业在规模上的崛起。中国企业规模上的崛起与我在上面提到的通过社会信用扩张、通过信贷驱动的投资来拉动经济增长的模式是紧密相关的。换个角度,从上市公司的结构来看,截至 2019 年 6 月底,中国 A 股市场前 10 大市值公司与美国前十大上市公司相比,在构成上有很多差异性。中国 A 股市场前 10 大市值企业基本上都是提供生产要素的,要么是金融机构提供资金(7 家),要么是中石油和中石化提供能源(2 家);唯一一个例外是贵州茅台,大致上可以划到消费品中。但是,茅台本身在中国的商业文化里似乎也可被视为生产要素。从这一意义来讲,中国的上市大公司全是提供要素的企业,这与要素投入驱动的增长模式高度匹配。

回到索洛模型,过去四十多年,中国的全要素生产率的增速因为工业化进程的推进,保持极高的水平。与美国比较能说明问题。美国 1870—1970 年这一百年间,全要素生产率的平均增速是 2.1%;而中国过去四十多年的表现非常出色,如 1980—1989 年,年增速平均为 3.9%;1990—1999 年增速为 4.7%;2000—2009 年平均年增速为 4.4%。当然 2010—2018 年这段时间,增速开始出现下滑,大约降到年均 2.1%,增速在这个阶段下降与中国基本完成了工业化进程有密切关系。

继续保持全要素生产率的增速并非易事

中国经济转型能否成功,能否完成从高速增长向高质量发展的转型,全要素生产率尤为重要。经过四十多年高速发展之后,简单的要素投入来拉动增长已经变得越来越难。现在,大家经常提到人口红利几乎快没有了;在资本层面上,有利于大量资本投入经济活动的金融周期上也基本结束。高杠杆和货币供给的高速增长带来了很多后遗症,最为显著的是金融体系风险的汇聚,非金融企业的高杠杆率。中国经济现在最大的问题就在于,在目前这个关键的时间节点,在高速增长阶段(工业化进程)结束之后,我们如何保持全要素生产率的增速?

经过改革开放四十多年的经济高速增长,中国的全要素生产率水平已经相当于美国的 43%。这是一项非常了不起的成就。然而,根据我们(光华思想力课题组)的测算,到 2035 年中国基本实现社会主义现代化时,中国的全要素生产率水平即使只是达到美国的 65%,也需要我们的年均增速超过美国 1.95 个百分点。美国过去三十年全要素生产率的年均增速在一个百分点以内,这意味着未来十六年我国需要保持每年 2.5%—3%的全要素生产率增速水平。在人类历史有统计数据以来,还没有任何一个国家在完成了工业化进程之后,还能保持 3%左右的全要素生产率增速。美国、德国、日本等都没有做到。中国有没有可能再创造一个奇迹?这是我们在理解中国经济的未来时,需要去直面的、最重要的第一性问题。而对这个问题的理解本身,基本上决定了我们对中国经济未来的判断。

我们可以依靠什么去提升全要素生产率?事实上,对于中国经济看法上的分歧大多与对这个问题的回答有关。

是否可以依靠科学技术进步?科技进步是推动全要素生产率提升的重要途径。有的学者或政策制定者把希望寄托在科学技术进步。索洛在 20 世纪八九十年代的计算机时代曾讲过:“计算机无处不

在,就是没有反映在生产率的统计数字里面。”换而言之,他对通过技术推动全要素生产率的提升是持怀疑态度的。事实上,美国过去三十年,在高科技和基础研究方面保持全球领先,在互联网、生物科技、大数据和 AI 等方面展现出强大的领先优势,但是美国平均的全要素生产率年均增速也只有 0.7%—1%而已。从这个角度讲,技术进步可能并不是一个特别有说服力的因素。

是否可以依靠国民储蓄率和城镇化率的提升?很多学者认为中国还有广阔的投资空间,高国民储蓄率可以源源不断地提供固定资产投资所需要的资金,而投资拉动的增长是可以进一步提升 TFP 的。这个叙事(narrative)里显然有一个漏洞——中国的人口老龄化程度在加剧。几乎所有国家的经验都显示,人口结构变化势必会影响国民储蓄率,人口老龄化带来的必然是国民储蓄率的下降。未来我们是否还能保持高国民储蓄率?此外,中国目前的投资资本收益率(ROIC)水平普遍不高,大量信贷驱动的投资在投资收益率不高时势必导致泡沫金融的出现——“高杠杆”的影子将一直萦绕不散。

是否可以依靠消费?也有人认为,中国有 4 个亿的中等收入群体,是世界上最大的中等收入群体,这个数字目前还在不断提升。因此,消费率上升和消费升级能让消费成为中国经济持续增长的动能。但我们的消费真的在升级吗?消费能够代替投资成为一个量级相当的推动经济进一步增长的动能吗?2018 年中国人均可支配收入只有 28000 元,平均每月不到 2500 元,而我们的人均 GDP 超过 6 万元。收入在国家、企业、个人之间的这种分配结构是否有利于支持消费增长?而且,我们目前对制造业产品的消费高峰期即将结束(例如,截至 2019 年 11 月,汽车销售已经连续 15 个月下滑),服务消费占比在上升,但新的具有同等量级的消费点还未涌现。另外一个事实是,目前中国服务业的 GDP 占比已经大幅超过第二产业,而在服务领域提升全要素生产率的难度要大很多。

所以,这些看似合理的因素经过分析后,带给我们的是不一样的结论。这让我们对未来中国经济能否保持一个适当的全要素生产率增速,产生了一个很大的问号。中国经济面临的结构性问题需要从正反两面去看,乐观者只看到问题的 A 面,悲观者看到的是问题的 B 面。两者结合起来,一个真实的判断或许才能形成。

毋庸置疑,我们未来进一步提升 TFP 的难度很大。如上文所述,中国现在第三产业的比重已经超过 50%,未来服务业的占比还会继续扩大,但在服务经济主导的情况下,继续提升全要素生产率是非常艰难的。

除了服务业,还要关注农业。目前,我国农业的 GDP 占比只有 7%多一些。但是,农业用了 27%的劳动力。到 2035 年,我国农业的比重将降至 3%左右,农业就业人口占劳动力总量的比例不过 4%。这就意味着,未来十六年,我国将有 20%—25%的就业人口需要从农业、低端制造业流向高端制造业与服务业,这么大规模的劳动力将重新进行配置,必然面临艰巨的挑战。

此外,还有迎面而来的人口老龄化的挑战。光华思想力课题组测算,到 2035 年中国 65 岁以上的人口比重会达到 23%,几乎每 4 个人里就有一个老年人。而日本在 2004 年,人均 GDP 为 3.5 万国际元(按 2011 年购买力平价计算),跟我们 2035 年的预测值大致相当。日本 2004 年 65 岁以上的人口比例约为 14%,这意味着中国的人口老龄化程度未来会比日本更加严峻。人口老龄化程度恶化,将带来储蓄率的下降,同时带来消费结构上的巨大变化,对产业会带来很大的冲击,也会影响我们投资拉动的增长模式。

投资效率不高也是制约全要素生产率乃至中国经济增长的重要因素。以上市公司为例,我们的分析显示,从 1998 年至 2018 年,中国 A 股上市公司的投资资本收益率平均为 3%,即,一块钱的投资资本只能带来三分钱的税后利润。3%的投资资本收益率甚至低于银行的存款利率,在这种情况下,投得越多,毁损的价值也就越多,最后导致的后果必然是债务高企,企业杠杆率降不下来。这样的投资虽然也能产生一些 GDP,但是包括资金和劳动力等在内的生产要素的使用效率显然是不高的。这里面当然包括很多原因,包括在体制机制上的问题,比如说民企其实比国企投资资本收益率要明显高出很多,但是

国家控制的金融体系却把大量超出比例的资金配置到国有经济、国有版块里。

再看另一个重要因素——城镇化率。到 2035 年,中国的城镇化率或能从目前的 60%(注:按常住人口而非户籍人口统计)提升到 75%甚至 80%。城镇化的推进确实能够带来大量的投资机会,但是这其中有一个“惨淡”的现实我们大多却不了解——未来人口将流向什么地方?我们的投资应该投向什么地方?光华思想力课题组在研究中有一个重要的发现:中国目前约有 88%的地级城市人口规模其实是严重不足的,实际人口不到经济意义上最优人口规模的 40%。换句话表述,实际人口比经济意义上有价值的人口数量要低很多。人口不足,服务业很难发展起来,新兴产业很难涌现出来;更重要的是,大量的伴随城镇化的房地产、基建设施、公共服务等投资不可能有太高的效率,盲目的大量投资最终变成无效投资。

在这里,我还想强调收入分配不平等带来的影响。我国收入分配不平等的情况这些年有所缓解,但是整体水平仍然偏高。先以美国的情况为例讨论收入分配不平等带来的负面影响。美国收入处于后 50%的人群在 1978 年到 2015 年这三十八年实际收入的增长为零;而收入在中间 40%的人群(即中等收入群体)在这三十八年间人均收入的年增速仅仅是 0. 9%。这个数量庞大的人口群体并没有从全球化和经济发展中受益。在美国最近一轮的选举中,这个群体正好成为特朗普的票仓,他们对现状的不满是美国反全球化和民粹情绪上升的主要原因。这个问题在中国的情况会好很多,但大家不妨思考一下:如果我们未来的增长不能实现包容性和普惠性,如果我们不能够让庞大的中等收入群体收入合理增长,让低收入群体从经济和社会发展中受益,我们对全球化的认知、对市场经济的认知会不会在未来发生根本逆转?反智、反全球化、反市场经济的情绪是否会逐渐泛滥?这个问题值得我们在讨论中国经济的下一步时去特别关注。

找到中国全要素生产率增速的源泉

中国经济本质问题是什么呢?就是我们在高速增长阶段结束之后,在工业化进程几乎结束之后,如何去提升我们的全要素生产率?回避或是把中、长期结构性挑战误认为是中、短期宏观政策问题,模糊了对中国经济问题本质的认知。过往的经验和实证分析的结果都表明,任何国家都无法通过增加债务或是积极的财政政策去解决人口结构、生产率、财富分配等这些结构性的问题。从历史演进的视角看,全要素生产率是个内生变量。全要素生产率能否提高取决于我们能否找到中国经济的新动能以及如何有效释放新动能。

我们有现成的答案吗?中国过去四十多年的发展给我们最大的启示在于:中国发展模式从来不是一个固定不变的概念或是思维框架,它是一个随时间的变化而不断变化的思想探索和实践探索的集成。中国发展模式的普适性不在于它提供所有问题的答案,而在于它以开放的精神、实事求是的态度,直面发展中的第一性问题,并不断寻求以现实可行的方法去破解这些问题。

怎样才能找到全要素生产率增速的来源?对于未来,我们仍然可以保持相对乐观态度。事实上,中国在推动全要素生产率(TFP)增速方面仍有很多有利的结构性力量。

第一,中国经济的“再工业化”,也就是“产业的数字化转型”。利用互联网大数据和人工智能驱动产业的变革,可以带来全要素生产率(TFP)的大幅提升空间。

第二,“新基建”——“再工业化”所需的基础设施。围绕产业变革、产业互联网所配套的基础设施建设,如 5G 基站、云计算设备等。

上面两个新动能其实密切相连。“新基建”的内涵相较于传统基建更为丰富,而且包含一个“再工业化”的考虑。中国经济从消费互联网的上半场进入产业互联网的下半场,大数据、AI、物联网等会给大量行业带来数字化转型的契机,这个“再工业化”跟全要素生产率的提升是紧密联系的。而围绕“再工业化”的“新基建”,涉及跟产业变革以及跟产业互联网相配套的基础设施建设,如 5G 基站、云计算设

备等。仅以 5G 基站为例,中国在未来七年时间会修建 600 万个 5G 基站,投资 1.2 万亿至 1.5 万亿元人民币。“新基建”也涉及跟民生相关的基础设施投资,比如旧城改造、租赁住房、城市公共设施的投资等。这些领域不仅投资规模可观,而且如果能够通过市场化的方式吸引民营资本投入,是可以提升投资效率和全要素生产率的。

第三,大国工业。到现在为止,虽然我们已建成全世界最完整的工业门类,但是在一些关键的零部件或技术上还无法形成“闭环”,我们的大国工业还有发展的空间。未来诸如民用航空、飞机发动机、集成电路等的发展也会带来全要素生产率提升的可能性。我国制造业的 GDP 占比已经降到 30%以内,未来为了保持全要素生产率的一定增速,我们必须把制造业的 GDP 占比维持在至少 23%以上。保持一定比例的制造业,有利于全要素生产率的进一步提升。

第四,更彻底的改革开放带来的资源配置效率的提升。推动全要素生产率(TFP)主要靠两点:科学技术进步和更好的激励机制的建立。除科学技术外,“制度改革”和“进一步的改革开放”能形成一个庞大的制度红利空间,合在一起也许会创造出“全要素生产率(TFP)较高增速”的奇迹。这是中国经济全要素生产率保持一定增速最重要的源泉。我们现在投资效率不高,假如将投资效率潜能释放出来,通过更彻底的改革举措,通过竞争中性的原则实现资源的有效配置等,在此情况下,中国是有可能在未来再创造出一个新的奇迹的。

激活促进全要素生产率增速的新动能需要更彻底的改革举措,包括:

(一)将国家战略和市场进行更有效的结合,坚定不移推动产业结构升级,寻找提升全要素生产率的途径——以市场化的力量引导民营企业参与其中,并充当变革的主力。

(二)政府转变职能,改变行为模式,消除所有制歧视,建立真正的竞争中性原则——未来的增长将主要来自全要素生产率的提升,而全要素生产率的提升则与创新和企业家精神有着密切的联系;政府应该减少在经济事务中的参与,让市场在资源配置中发挥决定性作用。

(三)大力推进要素配置的市场化改革进程——在金融领域、劳动力、土地、数字资产等领域。

(四)加大研发力度,增加基础科学研究投入,提升研发效率。

(五)减税降费、鼓励创业创新、明确民营经济重要性和定位是一项长期工作。减税降费能够增加消费意愿和投资意愿,提升企业盈利表现(投资资本收益率);降低个人所得税,提升消费和创新创业积极性。

如果中国能创造“在工业化进程结束后,仍保持 2.5%—3%以上的全要素生产率年增速”的奇迹,那么我们对中国经济的未来应该是非常乐观的。大量的实证研究表明,全要素生产率的增速能够至少贡献一半以上的增长率。如果中国经济能够维持 2.5%以上的全要素生产率增速,那么中国经济的长期增长率就可能保持在 5%以上。创造这样一个经济奇迹的关键在于我们能否通过更为坚决的改革开放释放出推动全要素生产率增长的那些潜能。

2035 年的中国经济和中国产业

展望 2035 年的中国经济,它将呈现出令人期待的格局。光华思想力课题组做了很多研究,并刻画了未来的经济场景,可以反映为一些具体的数据:

(一)到 2035 年,中国的 GDP 按 2018 年价格将达到 210 万亿(注:按“十四五”“十五五”和“十六五”GDP 年均增速分别为 5.5%、5%和 4.5%来估测)。

(二)人均 GDP 将趋近 3.5 万国际元(按 2011 年购买力平价),与现在中国台湾地区和韩国相似。

(三)居民消费率将从现在的 38%增加到 58%,服务消费占总消费的比例将从目前的 44.2%增长到 60%左右。

(四)到 2035 年,中国还将拥有接近 6 个亿的“90 后”(即 1990 年后出生的人口),接近 3 亿的受过

大学教育的劳动力人口。中国拥有全世界最大的消费市场,“为中国制造”将取代 “中国制造”。与此同时,高质量的劳动力将为中国的产业升级提供创新和人力资本的保障。

(五)此外,还有一些数据值得关注:2035 年金融资产的总规模可能达到 840 万亿(按照金融资产相当于 GDP 的 4 倍来计算,现在这个比例已经是 3.9 倍);居民消费 122 万亿,其中服务消费达到 73 万亿;医疗大健康增加值达到 21 万亿(相当于 GDP 的 10%,与现在欧盟的平均值相当);金融行业增加值达到 16.8 万亿。

……

需求端的巨大变化将决定 2035 年的产业格局。未来的高速增长机会将在以下这几大产业里出现:新兴工业(包括高端制造业、IT 制造业和清洁能源);新消费(包括电动汽车、娱乐产业和教育产业);互联网(包括电商、游戏和金融科技);健康产业(主要包括医疗健康服务、医疗保险)。需求端无疑将倒逼供给端发生变化,这个过程将伴随着新动能的释放,整个中国经济其实在未来的十六年,在转型过程中有许多值得期待的内容。虽然转型并非易事,但是值得期待。

如果我们透过更长的时间维度去用理性的方式判断中国经济,我们或许会有不同的解读。可以预见,在未来的十多年,在中国 A 股市场、在《财富》全球 500 强的排行榜上,我们会看到更多“不一样”的企业。事实上,有很多新兴行业会在中国崛起,很多企业会完成从“大”到“伟大”的超越。微观基础的变迁决定了未来的中国经济会与现在有不一样的格局。看到这一点,我们就看到了中国经济的另一面,那更可能发生的未来。

以过往为序章,所有关于未来的答案隐藏在现在!

Is It Possible for China to Achieve Another Economic Miracle?

Liu Qiao

(*Guanghua School of Management*, *Peking University*, *Beijing* 100871, *China*)

Abstract: Can China still maintain a high TFP growth rate after its industrialization is almost done? Answers to this essential question vary among the people who hold different viewpoints on Chinese economy. Nocountry in the history of mankind is able to maintain a TFP annual growth rate close to 3% after its industrialization. Is China exceptional? This paper argues that four structural forces could very possibly allow China to achieve such an economic miracle. They are respectively the digitalization of economy, new infrastructure investment, developing indispensable industries for an emerging global power, and efficiency enhancement as a result of further reforms and opening up.

Key words: TFP (total factor productivity) growth rate, re-industrialization, new infrastructure investment, industries for a major global power, reform and opening up

(责任编辑 李 铄)